

Il credito al consumo negli Stati Uniti con particolare riferimento al credito rateale

1. - Premesse bibliografiche. 2. - Credito rateale e credito non rateale: caratteristiche e differenze. 3. - Il credito rateale: linee di sviluppo e Istituti specializzati (Industrial Banks, Personal Finances Companies, Credit Unions, Electric Home and Farm Authority; le Sales Finance Companies e il credito automobilistico). 4. Il credito rateale al consumo e le banche commerciali. 5. - Precisioni statistiche: a) forme di raccolta dei fondi e composizione del passivo; b) forme di impiego dei fondi e composizione dell'attivo; c) costi complessivi; e) profitti netti. 6. - Problemi attuali del credito al consumo negli Stati Uniti.

Premesse bibliografiche

I. - Scriveva il SELIGMAN, nella prefazione a «L'Economia delle vendite a rate» (1) che «dopo poco più di un secolo da quando si sono incominciati ad elaborare i principi e la tecnica della Banca e del credito commerciale — che hanno portato ad una rivoluzione industriale — noi siamo oggi all'alba di un'altra rivoluzione nella scienza e nella vita economica, rivoluzione quasi altrettanto importante di quella precedente». Questa nuova fase della scienza e della vita economica dovrebbe — secondo lo scrittore — essere il risultato dell'evoluzione e dell'affermazione sempre più generalizzata del credito al consumo (2) e particolarmente di un tipo di credito al consumo, del «credito rimborsabile a rate» (o «credito rateale», come verrà più brevemente chiamato).

Troppo poco tempo è passato da quando questa «profezia» è stata arrischiata (1927) perchè ci si possa avventurare ad esprimere un giudizio; tanto più che per gran parte degli anni successivi la vita economica è stata dominata da eccezionali esigenze politiche e militari che hanno progressivamente compresso il campo d'azione del consumatore.

Diversità di situazioni e di ambiente hanno inoltre fatto sì che il credito al consumo abbia seguito un andamento molto diverso in Europa e negli Stati Uniti. Il suo sviluppo, mentre nel Vecchio Continente è stato assai modesto (specie per quanto riguarda la forma più moderna, e cioè la concessione di prestiti «diretti» ai consumatori da parte delle banche commerciali o di istituti specializ-

(1) E.R.A. SELIGMAN, *The Economics of Instalment Selling*, New York, 1927.

(2) Con l'espressione «credito al consumo» intendiamo il credito concesso ai consumatori per l'acquisto di beni di consumo o di servizi. Resta escluso il credito ipotecario per l'acquisto di beni immobili che importa un ordine di problemi assai diversi.

zati), nella Repubblica nord-americana è stato rapido e rigoglioso ed ha effettivamente introdotto una nota nuova nel campo della politica economica e nelle considerazioni degli economisti. Esso è venuto richiamando su di sé l'interesse di teorici e di pratici, interesse che si è fatto più vivo e più generale dopo la grande crisi del 1929-1933, di cui si volle attribuire al credito al consumo la sua quota parte di colpa.

2. - Ed è soprattutto in relazione alle fluttuazioni cicliche che questo nuovo tipo di credito è stato fatto oggetto di indagine. In linea di massima si sono riproposte in questo campo le soluzioni e le misure già indicate per il credito commerciale: restrizione del credito durante il periodo di boom, facilitazioni creditizie durante la depressione. Infatti il credito al consumo, creando una nuova domanda di beni e di servizi al di fuori delle capacità offerte dal reddito corrente e dai risparmi accumulati (con conseguente spinta ad un aumento di produzione) e provocando contemporaneamente un crescente indebitamento dei consumatori (con diminuzione della loro capacità futura di pagamento), è stato accusato di contribuire a rendere le fluttuazioni cicliche più profonde e violente.

Negli anni immediatamente precedenti la guerra, in relazione all'interesse suscitato dalle teorie del «full employment», il credito al consumo è stato studiato particolarmente da questo angolo visuale e si è cercato in esso uno dei mezzi con cui eliminare quel tipo di disoccupazione, effetto delle depressioni cicliche. In questo ordine di indagini peraltro è stato dato spesso al termine «credito al consumo» un significato ben più ampio di quello letterale, sino ad indicare con esso un vasto complesso di misure tendenti in vario modo ad aumentare il potere di acquisto dei consumatori (diminuzione del carico tributario, vasti programmi di

lavori pubblici, concessione di veri e propri sussidi, ecc.) (3).

Le mutate condizioni dell'economia postbellica — e più precisamente dell'economia dei Paesi dell'Europa occidentale e degli Stati Uniti — caratterizzata dalla scomparsa quasi assoluta della disoccupazione e dall'acuirsi di tendenze inflazionistiche — hanno riportato al centro delle discussioni i pericoli che il credito al consumo presenta quale elemento determinante di un processo inflazionistico.

3. - In genere, si è invece dato scarso rilievo ad un altro complesso di problemi che il credito al consumo — ed in particolare il credito rateale — solleva e che, se in parte si ricollegano a quelli relativi al ciclo economico, mostrano d'altro canto una loro natura ben distinta. E cioè: il credito al consumo serve solamente ad anticipare la domanda di beni o serve anche a svilupparla? Dato che esso viene prevalentemente concesso per l'acquisto di determinate categorie di beni, si può affermare che eserciti un'influenza nel senso di indirizzare i consumi verso questi settori a scapito di altri? E' questo un fenomeno tipico della mentalità americana dell'«anti-risparmio» e della situazione obbiettiva che sta dietro quella mentalità, con scarse possibilità quindi di prendere piede fuori di quello Stato? (4). Il solo economista che si sia fino ad ora occupato «ex-professo» di questi problemi è stato il Seligman, nell'opera citata. La sua analisi soffre però delle difficoltà allora presenti — e ancor oggi notevoli —, e cioè della mancanza di una massa abbastanza ampia di fatti e di sperimentazioni.

4. - L'esperienza americana del credito al consumo è, comunque, di particolare importanza. In questo settore è sorto negli Stati Uniti tutto un complesso di istituti specializzati. Successivamente sono intervenute, con crescente intensità, anche le banche commerciali, molte delle quali hanno creato all'uopo

(3) V. in particolare in questo senso: J. E. MEADE, *Consumers' Credits and Unemployment*, Londra 1938; G.D.H. COLE, *The Means to Full Employment* (cap. XI, «Consumers' Credits») Londra, 1943. Il Meade, in proposito, si chiede (pag. 151): «Quelli, che invocano il credito al consumo come mezzo per combattere la disoccupazione, che cosa precisamente chiedono? Forse che nei periodi di depressione siano concessi ai consumatori veri e propri crediti, che come tali debbono essere prima o poi rimborsati e su cui bisogna pagare un interesse?» e prosegue: «in genere sembra che essi chiedano qualche cosa di completamente diverso, e cioè che lo Stato crei nuova quantità di moneta e la metta a disposizione dei consumatori allo scopo di elevare la domanda dei beni di consumo e di rimettere in tal modo in movimento il meccanismo produttivo, con conseguente assorbimento della disoccupazione».

(4) In connessione con quest'ultimo punto, v. GINI: «La teoria europea del risparmio e la teoria americana dell'«anti-risparmio», in «Rivista di Politica Economica», numero di giugno 1947.

un apposito servizio: il «Personal Loans Department» (servizio per i prestiti personali).

Uno studio esauriente ed organico in materia non era stato — fino a poco tempo fa — tentato. Questo vuoto è stato ora riempito da un'ampia indagine eseguita a cura del «National Bureau of Economic Research», che ha condensato i risultati ottenuti in 11 volumi (5). L'undicesimo volume — che purtroppo non si è potuto consultare — darebbe il riepilogo e la messa a punto generale delle precedenti pubblicazioni dedicate a singoli aspetti del settore.

L'aspetto statistico è stato poi ulteriormente precisato a seguito di rilevazioni dirette effettuate a cura del «Federal Reserve Board» (6).

Sulla scorta del materiale consultato, nelle pagine seguenti vorremmo delineare brevemente lo sviluppo storico degli istituti del settore, illustrarne le caratteristiche strutturali e funzionali, esaminarne i costi ed i ricavi e mettere infine in rilievo il significato che il credito al consumo ha assunto negli Stati Uniti per le banche commerciali.

E' questo un aspetto che ci sembra rivesta un notevole interesse anche per le banche del Vecchio Continente; poichè il credito al consumo, se è pressochè estraneo ai loro obiettivi immediati, a scadenza più o meno lontana, con il ricostituirsi di situazioni di equilibrio nei mercati europei, non potrà non richiamare la loro attenzione (7).

(5) L'indagine intrapresa nel 1938 — e che fa parte di un vasto programma di ricerche, rivolto ad illustrare gli aspetti ed i problemi più attuali e più interessanti che il settore della politica monetaria e creditizia presenta — è stata condotta con larghezza di mezzi, in cooperazione con organi governativi (Ministero del Commercio, Federal Reserve Board, Federal Deposit Insurance Corporation, ecc.) e con organismi privati e di categoria (in particolare le Associazioni a cui fanno capo i diversi tipi di istituti che esercitano il credito al consumo).

Gli 11 volumi che raccolgono i risultati dell'inchiesta sono i seguenti:

Personal Finance Companies and their Credit Practices, 1940; *Sales Finance Companies and their Credit Practices*, 1940; *Industrial Banking Companies and their Credit Practices*, 1940; *Commercial Banks and Consumer Instalment Credit*, 1940; *Government Agencies of Consumer Instalment Credit*, 1940; *The Volume of Consumer Instalment Credit*, (1928-1939), 1940; *The Pattern of Consumer Debt*, (1935-1936), 1940; *Risk Elements in Consumer Instalment Financing*, 1941; *Consumer Instalment Credit and Economic Fluctuations*, 1942; *Comparative Operating Experience of Consumer Instalment Financing Agencies and Commercial Banks* (1929-1941), 1944; *The Business of Consumer Instalment Financing - A Summary Review*, 1947.

(6) Dal marzo 1942 il «Federal Reserve Bulletin» pubblica mensilmente statistiche dettagliate anche per il credito al consumo. Le più significative, con alcune elaborazioni, che ci è sembrato potessero dare maggiore evidenza ai fenomeni, sono riprodotte nel corso della rassegna.

(7) In Europa, un esempio recente di una grande Banca, che ha istituito un servizio per i «prestiti personali», è costituito dalla Kredietbank, una delle maggiori Banche belghe. (v. Douzième Rapport Annuel, exercice 1-4-46/31-3-47).

Credito rateale e credito non rateale: caratteristiche e differenze.

5. Le statistiche americane dividono il credito al consumo (consumer credit) in due grandi settori: 1) crediti con rimborso in una sola volta (non-installment credit);

2) crediti con rimborsi rateali (instalment credit).

Ognuna di queste categorie può assumere a sua volta due forme distinte, che differiscono più per le caratteristiche tecniche che per la natura economica.

L'operazione di credito — rateale o meno — può infatti concretarsi a) in un prestito concesso direttamente al consumatore, da una banca commerciale o da un istituto specializzato; b) in una vendita, a rate o con pagamento differito, di un articolo. In questo secondo caso il compratore-mutuuario non riceve nessuna somma in contanti; il credito concesso assume la forma di una facilitazione di pagamento nell'acquisto di un bene.

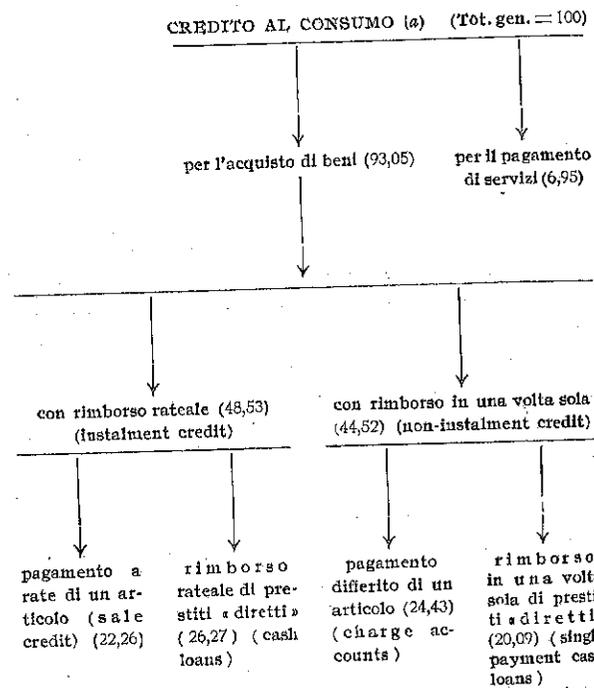
I crediti erogati per il pagamento di servizi (service credit) — in buona parte servizi medici e dentistici — vengono classificati in una categoria separata, prescindendo dall'organo concedente e dalle condizioni stabilite per il rimborso. Questo tipo di credito ha infatti una fisionomia sua propria: riferendosi a prestazioni a domanda poco elastica, rimane quasi completamente estraneo alle fluttuazioni del mercato ed ai problemi che il credito al consumo solleva. Presenta attraverso gli anni un andamento pressochè uniforme, e ha importanza, quantitativamente, di scarso rilievo. Perciò una sua inclusione — secondo criteri soggettivi o formali — tra i vari tipi di credito per l'acquisto di beni di consumo avrebbe portato a svisare entrambi i fenomeni.

In sintesi, l'articolazione, che il credito al consumo attualmente presenta, è schematizzata nel grafico qui riprodotto.

6. Il settore del credito al consumo per l'acquisto di beni è nettamente diviso — come si è detto — a seconda che si tratti di credito rimborsabile in forma rateale o di credito rimborsabile in una volta sola. Di queste due categorie il credito rateale costituisce la forma più recente, ma più dinamica e più effervescente. Esso si è rivelato un mezzo più efficace per stimolare, in determinati periodi, una vigorosa espansione dei consumi ed è venuto così ad inserirsi tra i fattori determinanti l'ampiezza e la violenza delle fluttuazioni congiunturali. Al riguardo gioveranno alcune precisazioni statistiche (vedi Tabelle I e II).

Il credito rateale a fine 1929 ammontava a 3.167 milioni di dollari e costituiva il 41,5% del totale del credito al consumo; esso era costituito per 2.515 milioni da vendite con pagamento rateale (sale credit) e per 652 milioni da prestiti « diretti » ai consumatori (cash loans). Alla stessa data il cre-

dito non rateale ammontava a 3.874 milioni di dollari e costituiva quindi il 50,7% del complesso del credito al consumo. Il credito per il pagamento dei servizi copriva il residuo 8% circa con 596 milioni di dollari. Alla fine del 1941, la situazione era completamente mutata. Il credito rateale era balzato a 5.920 milioni e costituiva quasi il 60% del totale del credito al consumo; esso risultava costituito per 3.744 milioni da vendite con pagamento rateale e per 2.176 milioni da prestiti « diretti » con rimborso rateale. Alla stessa epoca il credito non rateale ammontava a 3.365 milioni; esso era quindi, anche in cifre assolute, leggermente inferiore al livello toccato nel 1929 e rappresentava solamente il 34% del totale del credito al consumo. Il balzo in avanti del



(a) Questa classificazione, come si rileva, mette in evidenza le diverse forme che il credito al consumo può assumere. Esso non prende invece in considerazione gli istituti che erogano i crediti. Questo punto viene chiarito più avanti.
Per dare un'idea dell'importanza delle diverse categorie che contribuiscono a formare il credito al consumo, si riporta, a fianco di ciascuna, in termini percentuali, il suo peso in relazione al totale fatto uguale a 100. Tali percentuali si riferiscono ai dati rilevati per il marzo 1948.

credito rateale, in termini assoluti e comparativi, risulta evidente. Percentualmente l'aumento maggiore si era verificato nella categoria dei prestiti « diretti », aumentati di oltre tre volte e mezza. Era questa, in parte, la conseguenza del maggiore interessamento delle Banche ordinarie ed in parte l'indizio della maggior propensione a concedere crediti con rimborsi rateali invece di crediti rimborsabili in una volta sola.

Durante la guerra, tra le varie misure adottate per comprimere i consumi ed adeguarli alla diminuita capacità di offerta del mercato, vi fu anche il

LE DIVERSE CATEGORIE DI CREDITO AL CONSUMO

(Ammontari in essere - in milioni di dollari)

FINE DELL'ANNO O DEL MESE	Totale		Credito non rateale			Credito rateale			Credito per il pagamento di servizi		
	In cifre assolute	N° indice	In cifre assolute	N° indice	In % rispetto al totale	In cifre assolute	N° indice	In % rispetto al totale	In cifre assolute	N° indice	In % rispetto al totale
1929	7.637	100,-	3.874	100,-	50,7	3.167	100,-	41,5	596	100,-	7,8
1933	3.929	51,4	1.857	47,9	47,3	1.605	50,7	40,8	467	78,3	11,9
1936	6.796	88,9	2.750	70,9	40,4	3.526	111,3	51,9	520	87,2	7,7
1939	7.994	104,6	3.012	77,7	37,7	4.449	140,5	55,6	533	89,4	6,7
1941	9.895	129,5	3.365	86,8	34,0	5.920	186,9	59,8	610	102,3	6,2
1943	5.334	69,8	2.690	69,4	50,4	1.957	61,8	36,7	687	115,2	12,9
1945	6.638	86,9	3.501	90,3	52,7	2.365	74,7	35,6	772	129,5	11,7
1946	10.166	133,1	5.316	137,2	52,3	3.976	125,5	39,1	874	146,6	8,6
1947 - Marzo	10.379	135,9	5.171	133,4	49,8	4.329	136,7	41,7	879	147,4	8,5
- Giugno	11.230	147,0	5.395	139,2	48,-	4.919	155,3	43,8	916	153,6	8,2
- Settembre	11.682	152,9	5.471	141,2	46,8	5.290	167,-	45,3	921	154,5	7,9
- Dicembre	13.379	175,1	6.319	163,1	47,2	6.154	194,4	46,-	916	153,6	6,8
1948 - Marzo	13.399	175,4	5.966	154,0	44,6	6.501	205,3	48,5	932	156,3	6,9

TABELLA II

CATEGORIE DEL CREDITO NON RATEALE E DEL CREDITO RATEALE

(Ammontari in essere - in milioni di dollari)

FINE DELL'ANNO O DEL MESE	Credito non rateale						Credito rateale					
	Pagamenti differiti			Prestiti « diretti » ai consumatori			Vendite a rate			Prestiti « diretti » ai consumatori		
	In cifre assolute	N° indice	In % rispetto al totale (a)	In cifre assolute	N° indice	In % rispetto al totale (a)	In cifre assolute	N° indice	In % rispetto al totale (b)	In cifre assolute	N° indice	In % rispetto al totale (b)
1929	1.749	100,-	45,2	2.125	100,-	54,8	2.515	100,-	79,4	652	100,-	20,6
1933	1.081	61,8	58,2	776	36,5	41,8	1.122	44,6	69,9	483	74,1	30,1
1936	1.419	81,1	51,6	1.331	62,6	48,4	2.436	96,8	69,1	1.090	167,2	30,9
1939	1.544	88,2	51,3	1.468	69,0	48,7	2.792	111,-	62,7	1.657	254,1	37,3
1941	1.764	100,8	52,4	1.601	75,3	47,6	3.744	148,8	63,2	2.176	333,7	36,8
1943	1.498	85,6	58,7	1.192	56,0	44,3	814	32,3	41,6	1.143	175,3	58,4
1945	1.981	113,2	56,6	1.520	71,5	43,4	903	35,9	38,2	1.462	224,2	61,8
1946	3.054	174,6	57,5	2.262	106,4	42,5	1.558	61,9	39,2	2.418	370,8	60,8
1947 - Marzo	2.768	158,2	53,5	2.403	113,0	46,5	1.695	67,3	39,1	2.634	404,-	60,9
- Giugno	2.887	165,0	53,5	2.508	118,0	46,5	2.036	80,9	41,4	2.883	442,2	58,6
- Settembre	2.864	163,7	52,4	2.607	122,6	47,6	2.257	89,7	42,7	3.033	465,2	59,3
- Dicembre	3.612	206,5	57,3	2.697	126,9	42,7	2.839	112,9	46,1	3.315	508,4	53,9
1948 - Marzo	3.275	187,2	54,8	2.691	126,6	45,2	2.982	118,5	45,8	3.519	539,7	54,2

(a) Rapporto percentuale rispetto al totale del credito non rateale, indicato nella tabella I, colonna 3.

(b) Rapporto percentuale rispetto al totale del credito rateale, indicato nella tabella I, colonna 6.

TABELLA III

CREDITO RATEALE: CREDITI PER IL FINANZIAMENTO DELLE VENDITE A RATE, SUDDIVISI PER CATEGORIE DI BENI
(Sviluppo della colonna 7 della Tabella II)

(Ammontari in essere - in milioni di dollari)

FINE DELL'ANNO O DEL MESE	Automobili		Magazzini generali	Mobilito	Articoli domestici	Gioielli	Varie	Totale
	in cifre assolute	in % rispetto al totale						
1929	1.318	52,4	160	583	265	56	133	2.515
1933	459	40,9	119	299	119	29	97	1.122
1936	1.289	52,9	256	406	255	56	174	2.436
1939	1.267	45,4	377	536	273	93	246	2.792
1941	1.942	51,9	466	619	313	120	284	3.744
1943	175	21,5	172	271	29	66	101	814
1945	227	25,1	198	283	14	74	107	903
1946	544	34,9	337	366	28	123	160	1.558
1947 - Marzo	691	40,8	358	354	29	105	158	1.695
- Giugno	889	43,7	423	395	37	119	182	2.036
- Settembre	1.004	44,5	462	423	43	128	197	2.157
- Dicembre	1.151	40,5	650	528	52	192	266	2.839
1948 - Marzo	1.365	45,7	650	495	53	166	255	2.982

TABELLA IV

CREDITO RATEALE: PRESTITI " DIRETTI ", AI CONSUMATORI, SUDDIVISI PER ENTI FINANZIATORI
(Sviluppo della colonna 10 della Tabella II)

(Ammontari in essere - in milioni di dollari)

FINE DELL'ANNO O DEL MESE	Banche Commerciali		Società per i prestiti personali	Banche Industriali	Unioni di Credito	Enti vari	Prestiti assicurati dalla F. H. A.	Totale
	in cifre assolute	in % rispetto al totale						
1929	43	6,6	263	219	32	95	—	652
1933	29	6,-	256	121	27	50	—	483
1936	161	14,8	326	191	66	102	244	1.090
1939	523	31,6	448	230	147	96	213	1.657
1941	784	36,-	531	241	217	102	301	2.176
1943	316	27,6	364	126	123	86	128	1.143
1945	477	32,6	439	146	128	93	179	1.462
1946	956	39,5	608	215	185	110	344	2.418
1947 - Marzo	1.079	41,-	617	236	197	111	394	2.634
- Giugno	1.196	41,5	638	262	224	113	450	2.883
- Settembre	1.255	41,4	643	279	245	114	497	3.033
- Dicembre	1.358	40,9	712	300	269	120	556	3.315
1948 - Marzo	1.447	41,2	754	316	287	125	590	3.519

controllo sul credito al consumo (il cosiddetto regolamento W.). Ma, mentre le norme regolanti il credito non rateale furono molto blande e di durata relativamente breve (introdotte nel maggio 1942, furono completamente abolite subito dopo la fine delle ostilità), le norme emanate per disciplinare il credito rateale furono molto più severe e con un'efficacia più lunga nel tempo: introdotte nel novembre 1941 furono soppresse solamente nel novembre 1947, per quanto dopo la fine delle ostilità fossero state rese più elastiche. La guerra d'altronde aveva provocato una penuria particolarmente accentuata di beni di consumo « durevoli » (in primo luogo di automobili) disponibili per la popolazione civile, per il cui finanziamento serve in massima parte il credito rateale.

Di conseguenza, il rapporto tra credito rateale e credito non rateale si invertì di nuovo. Mentre il secondo accennava appena una leggera flessione, passando da 3.365 milioni a fine 1941 a 2.960 milioni a fine 1943 (punta minima) il primo crollava, nello stesso periodo, da 5.920 milioni a 1.957 milioni. Ma non appena, dopo la fine delle ostilità, i beni di consumo durevoli ricominciarono ad affluire sul mercato e le norme restrittive subirono un primo allentamento, questo divario andò rapidamente diminuendo. L'abolizione completa delle restrizioni per il credito rateale ha dato nuovo slancio alla sua espansione, ed esso, favorito anche dal progressivo normalizzarsi del mercato, ha ormai ripreso la sua posizione di punta. A fine marzo 1948 il credito rateale era risalito a 6.501 milioni (48,53% del totale del credito al consumo), mentre il credito non rateale aveva raggiunto solo i 5.966 milioni (44,52%).

Già la diversa dinamica dei due settori spiega il più vigilante interesse che le autorità federali portano al credito rateale. Ma ad un altro motivo fondamentale va posta attenzione: *il credito rateale ha la possibilità di creare potere di acquisto molto più di quanto non sia possibile al credito non rateale.*

Quest'ultimo è costituito per oltre il 50% da « pagamenti differiti » (charge accounts), che rappresentano concessioni di credito a brevissimo termine: da 1 a 2 mesi. Si tratta di un sistema di vendite organizzato soprattutto dai « grandi magazzini » (Department Stores), per cui la merce non viene pagata all'atto dell'acquisto, ma normalmente entro il decimo giorno o del mese immediatamente successivo o del secondo mese. E' un sistema escogitato per permettere al compratore di fare gli acquisti quando questi si rivelano più necessari (inizi di stagione, partenze, inizio dell'anno scolastico, festività natalizie, ecc.), senza costringerlo a programmarli uno o due mesi prima ed obbligarlo ad accumulare da allora le somme occorrenti. Serve in genere per finanziare l'acquisto di articoli non molto costosi e di consumo piuttosto rapido (i cosiddetti « soft goods », come scarpe, vestiti, utensili vari, ecc.). In questo modo si dà alle vendite una

organizzazione più razionale, ma in sostanza le spese seguitano ad essere direttamente condizionate dal reddito corrente; lo sconto del futuro è minimo e non è possibile superare di molto le immediate capacità personali di guadagno.

L'altra parte di crediti non rateali è costituita dai prestiti « diretti » ai consumatori (single-payment cash loans), concessi per la massima parte dalle banche commerciali. Ma, come prassi normale almeno dopo la grande crisi del 1929-1933, le banche concedono crediti da rimborsare in una volta sola quando la scadenza è così breve che non vale la pena di porre il credito su base rateale: in genere, i crediti hanno una scadenza non superiore ai tre mesi. Anche in questo caso le richieste di prestiti sono quindi limitate dalle pressochè immediate capacità di pagamento.

La cosa cambia completamente quando si tratta di crediti rateali. Infatti, qui il credito è concesso per una durata oscillante tra i 6, 12, 24, 36 mesi. Esso offre quindi la possibilità di acquistare oggetti molto costosi e di spendere molto di più; è in grado di dare alla domanda complessiva di mercato un fortissimo impulso. Come si è già accennato, serve in massima parte, a finanziare l'acquisto di beni di consumo durevoli, il cui prezzo è in genere notevolmente elevato. Il principale articolo è costituito dall'automobile (v. Tabella III) che occupa, nel settore del credito rateale, una posizione di primo piano ed il cui sviluppo è strettamente legato allo sviluppo del credito rateale stesso. Ora — come è noto — i beni di consumo durevoli (case, automobili, determinati tipi di macchine, ecc.) sono soggetti a fluttuazioni cicliche più violente e profonde di quanto non lo siano i beni di consumo « non durevoli » (8).

Queste due caratteristiche del credito rateale — e cioè, la tendenza ad espandere notevolmente il potere di acquisto del consumatore oltre il reddito corrente e l'operare nel campo dei beni durevoli — fanno sì che, a parità di ammontare, esso eserciti sul ciclo economico, ed in genere sui risparmi e sui consumi, un peso di gran lunga maggiore che non il credito non rateale. E al credito rateale sarà più specificatamente dedicata questa rassegna.

Il credito rateale: linee di sviluppo e Istituti specializzati - Il « credito automobilistico ».

7. - L'origine del credito rateale al consumo si pone nel decennio antecedente la prima guerra mondiale. A quel tempo risalgono i primi tentativi di sottrarre il consumatore alla pratica avvilente del ricorso agli usurai o al sistema primitivo dei Monti di Pietà, mediante un'organizzazione più

(8) Tra le opere più recenti, in cui è chiaramente precisato questo punto, vedi G. HABERLER, « Prosperity and Depression » (Ginevra, 1941), pag. 304, paragrafo 5: « Perché la produzione dei beni strumentali e dei beni di consumo durevoli aumenta più rapidamente della produzione degli altri tipi di beni di consumo? ».

razionale, commerciale e moderna. Questi sforzi si colorano al loro sorgere di aspetti umanitari e filantropici, si annunciano come una forma di liberazione per le categorie economicamente « deboli » e riprendono, in parte, i motivi che già da tempo avevano portato i Paesi Europei alla costituzione delle Banche Cooperative.

L'ideatore della prima istituzione americana specifica per il credito rateale al consumo è un avvocato della Virginia, Arthur J. Morris. Convinto della grandi possibilità che questo settore poteva offrire e in polemica con i criteri esosamente economici allora in vigore, Morris lanciò il suo sistema attraverso una forma di propaganda che si basava sui seguenti tre slogan: a) prestiti al consumo; b) prestiti senz'altra garanzia che la buona fede; c) rimborsi a rate. In realtà, per la concessione del credito, la firma del mutuuario doveva essere avallata dalla firma di altre due persone (9), ma queste generalmente erano dei compagni di lavoro del beneficiario e la garanzia « reale » che offrivano era costituita dal loro stipendio o dal loro salario. Inizialmente le rate furono a scadenza settimanale; il prestito doveva essere rimborsato entro un periodo di 50 settimane. I tassi d'interesse furono fissati nella misura del 6% in ragione di anno più il 2% di spese (10). I fondi dovevano essere procurati in massima parte attraverso la raccolta di depositi vincolati. Questi organismi, infatti, se da un lato si ponevano come enti erogatori di crediti rateali al consumo, dall'altro tenevano a mettere in rilievo la loro natura di organi raccoglitori di risparmio. E siccome l'ambiente, al quale intendevano particolarmente rivolgersi, era quello operaio delle nuove città industriali, furono chiamate « Banche Industriali » o « Società per i prestiti industriali » (Industrial Banks, Industrial Banking Companies, Industrial Loans Companies) (11).

Le prime Industrial Banks furono fondate nel 1910; esse rapidamente si diffusero tra le grandi città americane, specialmente della costa atlantica. Il loro ritmo di aumento, che subì un rallentamento negli anni della prima guerra mondiale, riprese poi con rinnovato vigore fino al 1929. Da allora è subentrato un periodo di stasi.

(9) I prestiti concessi con questo sistema di garanzia — tutt'ora il più diffuso — vengono denominati « co-maker loans ».

(10) Cfr. SWIGMAN, *The Economics of Instalment Selling*, pag. 44; National Bureau of Economic Research, *Industrial Banking Companies and their Credit Practices*, pag. 37.

(11) La diversità del nome deriva dalla diversa legislazione dei singoli Stati. Molti di questi infatti non accordarono ai nuovi organismi lo « status » di Banca e non permisero che ne adottassero il nome.

Va qui rilevato che la legislazione dei singoli Stati, che disciplina e regola la vita degli istituti che esercitano il credito al consumo, è quanto di più eterogeneo si possa immaginare. Sviluppatisi saltuariamente a seconda delle necessità e delle circostanze, essa è il riflesso di situazioni, di interessi, di tradizioni locali, e presenta una tale varietà di tipi e di forme che è pressoché impossibile ridurla ad uno schema comune.

Alla fine del 1938 le Industrial Banks, affiliate al sistema Morris, erano 94, sparse un po' dovunque attraverso il territorio della Confederazione, ma con la massima concentrazione nel Massachusetts (12).

Fratanto il successo dell'iniziativa aveva provocato un fiorire di organismi similari al di fuori del piano Morris. Oggi, la massima parte di queste Banche Industriali, sorte e rimaste estranee al sistema Morris, fanno capo alla « Industrial Bankers Association », che rappresenta la loro associazione di categoria (13). Alla fine del 1938 le Industrial Banks, che facevano capo all'Industrial Bankers Association, ammontavano a 138 (14).

8. - Ma, nel corso degli anni, le varie istituzioni note sotto il nome di « Banche Industriali » hanno subito un tale processo di diversificazione da rendere la categoria estremamente eterogenea, un'espressione sotto cui si celano gli organismi più disparati per struttura e per funzioni.

I primi motivi di diversificazione sorsero per la provvista dei fondi. Non sempre le autorità dei singoli Stati erano disposte a concedere ai nuovi Enti lo stato giuridico di Banca, qualifica indispensabile per la raccolta dei depositi. Essi cercarono allora di superare l'ostacolo adottando vari espedienti e soprattutto ricorrendo alla vendita di « investment certificates » (certificati di investimento), emessi dalla Banca stessa e con cui questa si obbligava a rimborsare ad una determinata data una certa somma ad una determinata persona, e a corrispondere su quella somma un interesse. In altre parole, la raccolta dei fondi veniva configurata come una qualsiasi operazione di prestito tra privati. Alcune di queste società invece — ed in particolare le più piccole — rinunciarono a procurarsi i fondi con la raccolta di depositi o la vendita di certificati e fecero ricorso al credito delle banche commerciali, secondo il sistema generalmente adottato dagli altri organismi che esercitano il credito al consumo.

Quest'ultima categoria di Industrial Banking Companies fu denominata « non-investment type », mentre le categorie che si provvedono con depositi, o con la vendita di certificati di investimento, o in

(12) Nel 1911 Morris fondava la « Industrial Finance Corporation » (capitale autorizzato 7 milioni di dollari, capitale sottoscritto 1,5 milioni) come strumento per « lanciare » il sistema delle Morris Banks. Essa doveva compiere indagini per la scelta delle città in cui aprire nuovi Istituti, curare i rapporti con capitalisti e autorità locali per l'appoggio finanziario e amministrativo, l'azione preparatoria sul piano organizzativo e commerciale, ecc. Sottoscriveva normalmente il 25% del capitale delle nuove Banche. L'organizzazione divenne in seguito sempre più complessa, si articolò in una serie di società intermedie tra le singole aziende bancarie e la Industrial Finance Corporation, che venne così assumendo, in forma sempre più netta, la struttura e le funzioni di una holding situata al vertice di tutta la costruzione.

(13) Pubblica mensilmente un Bollettino di Informazioni, « The Industrial Banker », dedicato al credito al consumo.

(14) Cfr. National Bureau of Economic Research, *Industrial Banking Companies and their Credit Practices*, p. 120.

entrambi i modi, furono denominate « investment type ».

Ma le Industrial Banking Companies non-investment type praticamente finiscono quasi col confondersi con un altro tipo di organismi, che pure esercitano il credito al consumo sotto forma di prestiti « diretti » ai consumatori, e precisamente con le Personal Finance Companies (Società per i prestiti personali), cui si accennerà in seguito. Le differenze concrete riflettono l'ammontare massimo di ogni operazione, che normalmente è di 300 dollari per le « Personal Finance Companies » e di 1000 dollari per le « Industrial Banking Companies », e la diversa altezza dei tassi di interesse rispettivamente applicabili sui prestiti.

Dal lato opposto, alcune delle Industrial Banks vennero sempre più accostandosi alle banche commerciali, per complessità di struttura e per le caratteristiche del loro funzionamento. Esse, pur continuando ad impiegare in crediti al consumo una notevole aliquota del totale dell'attivo, si spinsero sempre più largamente nel settore del credito commerciale. Alcune subirono poi una trasformazione completa e divennero banche commerciali a tutti gli effetti. Attualmente quattro Industrial Banks sono membri del Federal Reserve System e 75 sono assicurate presso la « Federal Deposit Insurance Corporation » (15). Queste due classi di banche debbono quindi operare secondo i tassi di interesse legali diversamente dalle altre Industrial Banks e dagli altri tipi di Istituti specializzati nel credito al consumo.

9. - Le Industrial Banks — nei loro svariati tipi — non sono i soli organismi specializzati nei crediti rateali diretti ai consumatori; accanto ed in concorrenza operano a) le « Personal Finance Companies » (società per i prestiti personali); b) le « Credit Unions » (Unioni di Credito), il cui sorgere ed il cui sviluppo è leggermente posteriore a quello delle Industrial Banks.

a) Le « Personal Finance Companies » hanno avuto un'evoluzione meno complessa di quella delle Banche Industriali, ed ambizioni più limitate. Sono in genere organismi più piccoli delle Banche Industriali, ma in compenso sono molto più numerose. Nel 1938, il loro numero si aggirava sui 1500. Complessivamente, la loro attività aveva superato, e di parecchio, quella delle Banche Industriali (vedi Tabella IV).

Per espresso divieto di legge, non possono procurarsi i fondi attraverso la raccolta dei depositi.

(15) La Federal Deposit Insurance Corporation fu istituita con il Banking Act del 1933 — successivamente modificato nel 1935 — allo scopo di assicurare i depositi bancari. Il piano di assicurazione garantisce l'ammontare massimo di 5000 dollari per ogni depositante. L'assicurazione è obbligatoria per tutte le banche associate al Federal Reserve System; è facoltativa per le altre.

Non si riconoscono infatti in esse quei requisiti di consistenza finanziaria ed organizzativa che si richiedono per un'azienda di credito; ciò che, d'altro canto, rende difficile e limitato anche il loro ricorso alle banche commerciali. Di conseguenza, il passivo è in esse costituito per la maggior parte (55-70%) dal capitale proprio e solamente per quote secondarie da prestiti bancari a breve e lungo termine.

Le Personal Finance Companies non presentano una marcata concentrazione finanziaria; operano invece piuttosto disperse ed isolate. Hanno un proprio mercato costituito dagli strati di popolazione con livelli di reddito più bassi che non i ceti che ricorrono agli altri tipi di istituti specializzati o alle banche commerciali. L'esiguità delle singole operazioni, la necessità di una più accurata opera di investigazione e di controllo, la presenza di particolari rischi in relazione alla clientela « marginale » servita, maggiorano notevolmente i loro costi; ma i tassi d'interesse applicati, di circa il doppio più elevati di quelli in uso presso gli altri organismi specializzati (v. Tabella VIII), servono a compensarle abbondantemente delle maggiori spese. Di qui la fama di « usurai » che le ha circondate di un velo di diffidenza;

b) Le « Credit Unions » sono società cooperative formate da gruppi di persone normalmente unite da legami di carattere professionale, culturale, o religioso. Hanno una larghissima diffusione (il loro numero si fa ascendere a quasi 9.000 (16) ma si tratta in genere di organismi molecolari; e difatti la loro attività complessiva — misurata dal volume dei prestiti in essere — non può dirsi molto rilevante (v. Tabella IV). In linea di massima agiscono nella cerchia dei soci, che forniscono la maggior parte dei fondi e che sono i beneficiari dei servizi delle società stesse (17).

10. - Gli organismi sin qui esaminati concedono, per lo meno come attività prevalente, prestiti « diretti » ai consumatori. Vediamo ora l'altro settore del credito rateale, dove operano quegli organismi che non si rivolgono direttamente al consumatore, ma che forniscono al dettagliante i capitali necessari per metterlo in grado di sopportare il peso delle vendite rateali.

Naturalmente ricorrono anche casi di dettaglianti che provvedono al riguardo con i propri mezzi trasformandosi essi stessi in enti finanziatori. In larga misura, però, sul mercato americano, questa funzione è assolta da speciali società, che scontano i contratti conclusi dal dettagliante a seguito di vendite con pagamenti rateali, e che vengono denominate « Sales Finance Companies » (Società per il finanziamento delle vendite).

(16) V. la rivista « The Bridge », organo mensile della « Credit Unions National Association », numero di aprile 1948.

(17) Per informazioni dettagliate sulle origini e sui primi anni di vita di queste società, vedi R. F. BERENSON: *Cooperative Banking - A Credit Union Book*, New York, 1923.

Le più antiche di esse risalgono al decennio antecedente la prima guerra mondiale (18). Il loro sviluppo è strettamente legato all'affermarsi e al generalizzarsi dell'automobile. In questo campo le « Sales Finance Companies » hanno avuto un ruolo di primo piano tale che ci si può chiedere se senza il loro intervento l'automobilismo avrebbe potuto svilupparsi in forma così rigogliosa e con un ritmo così veloce.

Le case costruttrici si avvidero ben presto di quanto il sistema delle vendite a rate, oltre ad essere un'attività molto lucrativa per chi l'esercitava, facilitasse le vendite. Di conseguenza, esse o crearono appositamente delle Sales Finance Companies, che dovevano operare solamente con i prodotti della casamadre, o cercarono di raggiungere accordi con società già esistenti per ottenere agevolazioni e privilegi nei confronti dei loro più temibili concorrenti. Le società del primo tipo furono denominate *Factory Controlled Companies* (controllate dalla « fabbrica »), quelle del secondo tipo furono denominate *Factory Preferred Companies* (che accordavano ad una casa di costruzioni determinate facilitazioni); entrambi i tipi vengono compresi sotto l'unica denominazione di *Factory Related Companies* (cioè collegate con una « fabbrica »). Quelle che invece non hanno legami di sorta con le case costruttrici vengono chiamate *Independent Companies* (società indipendenti) (19).

Prattanto, contemporaneamente alle società che lavoravano solamente nel settore automobilistico, altre ne erano venute sorgendo, specializzate in singoli rami o operanti indistintamente in parecchi. Ma, in complesso, il campo di attività di questi organismi è ben delimitato: le vendite che essi finanziano rientrano generalmente in queste cinque categorie: automobili, apparecchi elettrici, mobili domestici, articoli domestici vari, gioielli.

(18) Cfr. National Bureau of Economic Research: *Sales Finance Companies and their Credit Practices*.

Per la cronaca, sembra che la prima società del genere sia stata la « Fidelity Contract Corporation », fondata nel 1904 e che si dedicava esclusivamente al finanziamento delle vendite rateali di pianoforti.

(19) Sino al 1938 esistevano nel campo automobilistico tre società *factory related*, e precisamente: 19) la « General Motors Acceptance Corporation », creata nel 1919 della General Motors (quindi *factory controlled*); 20) la « Universal Credit Corporation » fondata nel 1918 dalla « Ford Motor Company »; nel 1933 il pacchetto azionario di questa società fu venduto ad una altra società per il finanziamento delle vendite, la « Commercial Investment Trust Corporation » che concluse opportuni accordi con la Società Ford, trasformandosi in *factory preferred*; 30) la « Commercial Credit Company », collegata (precisamente: *factory preferred*) con la « Chrysler Motor Corporation ». L'importanza che queste tre società erano venute assumendo si può rilevare considerando che esse nel 1937 erano riuscite ad accaparrarsi ben il 73% del volume complessivo dei prestiti concessi in quell'anno da tutte le Sales Finance Companies per finanziare vendite rateali di automobili. Ma nel 1938 furono accusate di aver violato le leggi anti-trust e fu loro ordinato di rompere ogni legame con le rispettive aziende.

Prima della guerra il numero complessivo delle Sales Finance Companies attive sul mercato americano si faceva ascendere a poco più di 1000.

L'azione delle Sales Finance Companies crea un sistema di rapporti tra le società, l'acquirente e il dettagliante e solleva problemi che non sorgono nel caso di prestiti « diretti » ai consumatori.

Generalmente le « Finance Companies » inviano ai vari dettaglianti, che sono soliti vendere a rate e che si trovano nel loro raggio d'azione, dei moduli in cui sono specificate le condizioni (altezza del saggio d'interesse, garanzie contro eventuali inadempienze, ecc.) alle quali si dichiarano disposte, in linea di massima, ad acquistare contratti di vendita. Un dettagliante, che abbia intenzione di vendere a una determinata società un contratto, nello stipularlo, cerca naturalmente di osservare le condizioni da questa richieste (20).

Una volta acquistato il contratto, la società si surroga al dettagliante nella posizione di creditore verso l'acquirente, che viene avvisato della sostituzione. Conseguentemente i pagamenti vanno fatti direttamente alla società (21). La posizione del negoziante deriva di volta in volta dalle condizioni alle quali il contratto è stato venduto, cioè se con la clausola « senza possibilità di ricorso » (*without recourse*) o con la clausola « con possibilità di ricorso » (*with recourse*). Nel primo caso egli è libero da qualsiasi responsabilità per eventuali inadempienze del cliente, nel secondo invece la società può rivalersi su di lui.

Il sistema « with recourse », generalmente adottato nei primi anni di vita dalle « finance companies » è oggi quasi completamente abbandonato, per lo meno nel settore più importante, quello dell'automobile. E' invece ancora in uso per gli altri articoli (apparecchi elettrici, mobili, gioielli, ecc.) (22).

(20) Un elemento importante è qui costituito dal tipo di contratto stipulato tra il dettagliante ed il cliente. Lo strumento legale assume normalmente la forma o di una vendita con condizione risolutiva (*conditional sale*), o di una vendita ipotecaria, con ipoteca sull'oggetto in transazione (*chattel mortgage*), o di un contratto di affitto con passaggio della proprietà dopo il pagamento totale (*bailment-lease*), o semplicemente di una vendita normale con firma di « pagherò cambiari » (*promissory notes*). Quando si tratta di automobili, la società richiede inoltre — nella quasi generalità dei casi — che il nuovo proprietario assicuri la macchina contro i furti, gli incendi, le collisioni e il sequestro. Il pericolo del sequestro — che può ora sembrare strano — era di attualità negli anni di « regime secco » proibizionista. Le vetture da turismo erano allora largamente usate per il trasporto di bevande alcoliche e, se scoperte, erano sequestrate.

(21) Normalmente questa, prima di acquistare il contratto, si informa sulla consistenza finanziaria, la serietà, le abitudini di vita ecc. del nuovo proprietario. Queste indagini vengono effettuate da organismi specializzati (denominati « credit bureau ») e la risposta generalmente si ha in una o due ore, o al massimo in un giorno.

(22) A volte si hanno forme intermedie per cui la responsabilità del dettagliante è limitata ai primi mesi (4-6 mesi), che sono i più pericolosi. L'esperienza ha infatti dimostrato che è difficile che un cliente venga meno ai suoi impegni, quando gli restano da pagare solamente poche rate.

Qualora il cliente venga meno ai suoi obblighi, l'oggetto viene ripreso e le quote pagate non vengono rimborsate; ma, anche sotto la spinta della concorrenza tra enti finanziatori, è ormai diffusa la consuetudine di accordare dilazioni nei termini al cliente moroso.

Le Sales Finance Companies, che non vivono a contatto con il pubblico, che agiscono, per così dire, all'ombra dei negozianti, non hanno mai cercato di procurarsi i fondi attraverso la raccolta dei depositi. Il loro passivo è costituito, in parte (nel 1941 per il 20-30%) dal capitale e per il resto da prestiti a lungo e a breve termine ottenuti dalle banche commerciali, con fortissima prevalenza dei mezzi a breve (*v. Tabella VI*). Questo forte ricorso al credito è reso possibile dall'alta considerazione che le Sales Finance Companies godono sul mercato monetario; esso è un riconoscimento della « qualità » del loro portafoglio. Prima garanzia: il bene durevole, che può essere ripreso in caso di insolvenza del debitore proprietario; seconda garanzia: l'eventuale clausola « con possibilità di ricorso », che rende corresponsabile il dettagliante; terza garanzia: il capitale della società. Si comprende quindi come operazioni del genere siano considerate dai banchieri « molto sicure »; ed in effetti non hanno mai procurato grossi dispiaceri.

Come attività sussidiaria, le Sales Finance Companies concedono anche prestiti « diretti » ai consumatori, e finanziano le operazioni tra il grossista (o la fabbrica) ed il dettagliante, di cui scontano poi i contratti di vendita.

II. - Nel campo delle Istituzioni che finanziano le vendite rateali va ricordato anche un organismo governativo: la « *Electric Home and Farm Authority - E.H.F.A.* (Organizzazione per la Elettificazione della Casa e dell'Agricoltura) creata dal governo federale nel 1934, in correlazione con la « Tennessee Valley Authority ». Il suo scopo è quello di promuovere e di divulgare l'uso degli apparecchi elettrodomestici, specie nelle zone agricole. Tecnicamente essa agisce sulla falsariga delle Sales Finance Companies, ma l'ammontare dei contratti annualmente scontati non è stato mai rilevante; il suo raggio d'azione è limitato al distretto di Columbia. Peraltro la E.H.F.A., operando a condizioni molto più favorevoli di quelle praticate dalle Sales Finance Companies, ha contribuito in maniera sensibile a « liberalizzare » i termini delle vendite rateali (il pagamento immediato oscilla qui tra il 2,50 e il 10% del prezzo complessivo ed il debito viene normalmente estinto in un periodo di 30-36 mesi).

Il credito rateale al consumo e le Banche commerciali.

12. - Riassumendo, il credito rateale si può dividere in due settori: in uno operano gli istituti che come attività prevalente concedono prestiti diretta-

mente ai consumatori (Banche Industriali, Società per i Prestiti Personali, Unioni di Credito); nell'altro operano gli istituti che come attività prevalente provvedono a scontare i contratti stipulati dai dettaglianti a seguito di vendite con pagamento rateale (Società per il finanziamento delle vendite).

Sorge ora spontanea la domanda: intervengono, e in che misura e in che forma, le banche commerciali nel credito rateale al consumo? Le statistiche rivelano che il loro intervento è stato quasi nullo fino al 1929, sia nella forma di prestiti « diretti » sia nella forma di sconto di contratti (23). Questa astensione trovava la sua spiegazione in parecchi motivi. In particolare:

a) le banche commerciali trovavano già redditizi impieghi nel finanziamento delle attività industriali, agricole, commerciali;

b) provavano una notevole ritrosia a concedere prestiti, che consideravano non « produttivi »;

c) si dubitava che, per un normale istituto bancario, il nuovo genere di affari fosse poco redditizio, data la modesta entità delle singole operazioni, la loro massa frazionata e i conseguenti costi e le difficoltà di organizzazione.

Ma con il sopraggiungere della crisi del 1929-1933 la situazione muta profondamente. L'ondata deflazionistica aveva reso oziose vaste disponibilità bancarie che, in mancanza di meglio, dovevano essere investite in titoli pubblici a basso rendimento. Da una posizione di difesa contro le pressanti richieste del mercato, le banche ora passavano alla ricerca affannosa di investimenti. Il loro ingresso nel campo del credito rateale fu in primo luogo il portato di tali nuove circostanze. Successivamente, i bassi tassi di interesse prevalenti sul mercato, le ampie disponibilità liquide di cui seguirono ad essere in possesso, l'aumento della redditività di questo tipo di operazioni per l'affinamento dei servizi, il superamento degli antichi pregiudizi, sono stati tutti elementi che le hanno spinte a mostrare per il credito rateale al consumo un crescente interesse.

Un elemento specifico che ha pure agito in questo senso è stato il « Federal Housing Act », approvato dal Congresso nel 1934, che istituiva la « *Federal Housing Administration - F.H.A.* » (23) (Amministrazione Federale per la Casa, istituzione pubblica, ma organizzata ed operante con criteri privatistici), con lo scopo di favorire la ripresa edi-

(23) Ai fini di una valutazione esatta del ruolo delle banche commerciali nel credito al consumo non va peraltro dimenticato che esse hanno fornito agli istituti specializzati, sia prima che dopo il 1929, una considerevole parte dei fondi.

(24) La F.H.A. è uno dei tre organismi pubblici attraverso i quali il governo federale interviene a sostegno del settore edilizio. Gli altri due sono: l'« *Home Loan Bank Board* » (istituito nel 1932) e la « *Public Housing Administration* » (istituita nel 1937).

lizia dopo la crisi del 1929-33, mediante un sistema di assicurazione-crediti, l'F.H.A. infatti garantisce due tipi di prestiti: a) prestiti ipotecari — con scadenza di 25-50 anni —, concessi a favore di chi intende costruire per proprio uso nuove abitazioni, e che quindi esulano dalla nostra rassegna; b) prestiti per opere di riparazione e di miglioramento (i cosiddetti «*repair and modernisation loans*»), che devono essere di importo inferiore ai 2000 dollari e sono rimborsabili ratealmente, in un periodo massimo di 5 anni. Qui la garanzia — già limitata in un primo tempo al 20% del credito concesso — è stata ridotta al 10% a decorrere dall'aprile 1936. Sono concessi per la massima parte (al marzo 1948, per l'87% circa) dalle banche commerciali e per quote minori dalle Banche Industriali e dalle Unioni di Credito (le Personal Finance Companies sono escluse dal beneficio). Questo secondo tipo di crediti ha tutte le caratteristiche essenziali del credito al consumo e, anche ufficialmente, viene come tale classificato.

L'esperienza fu felice per le banche commerciali, ed esse ne trassero impulso per lanciarsi anche negli altri settori del credito al consumo, privi di garanzia statale. Questo intervento si è concretato soprattutto attraverso la concessione di prestiti «*diretti*», denominati «*prestiti personali*» (personal loans). Il balzo in avanti compiuto in questo campo a spese degli istituti specializzati, può rilevarsi considerando che, mentre nel 1929, le banche commerciali avevano concesso solamente il 6% del totale dei prestiti rateali al consumo «*diretti*», a fine marzo 1948 questo rapporto era salito al 41%, o addirittura al 55,5% considerando anche i prestiti edilizi per opere di riparazione e miglioramento. In effetti il credito rateale al consumo, che assume la forma di prestiti «*diretti*» ai consumatori, sembra rientrare sempre più nella loro orbita: la funzione delle Credit Unions è marginale; le Industrial Banks, premute dalle Personal Finance Companies da un lato e dalle banche commerciali dall'altro operano in condizioni sempre più difficili, e già dal 1929 la loro attività non segna incrementi; una funzione definita è ancora svolta dalle Personal Finance Companies, che operano in un proprio mercato, troppo fastidioso e pesante per le banche commerciali, ma si tratta di un settore limitato.

Meno aggressivo è stato invece l'intervento delle banche commerciali nell'altro campo del credito rateale; qui la posizione predominante è tuttora tenuta dalle Sales Finance Companies; le banche commerciali si limitano a scontare carta di prima qualità (attualmente circa il 29% del totale).

Gli Istituti specializzati rimangono poi quasi totalmente estranei al credito al consumo non rateale. In questo campo i prestiti «*diretti*» sono concessi, per lo meno dalla fine delle ostilità in poi, per il 90% circa delle banche commerciali e per il residuo

10% da prestatori su pegno (pawn-brokers). Le vendite col sistema dei «*pagamenti differiti*» (charge accounts) vengono finanziate direttamente dal dettagliante. L'appoggio del credito bancario è soltanto indiretto.

In sostanza, è il sistema bancario propriamente detto il polmone attraverso cui tutto l'apparato del credito al consumo respira, anche quando questa attività è svolta da organismi specializzati; questi non potrebbero operare se non avessero dietro di sé un vasto e ben organizzato mercato monetario. Negli ultimi anni poi le banche commerciali si sono portate, per così dire, in posizione di primo piano, e cioè non operano più alle spalle e a sostegno di altri organismi, ma in diretta concorrenza con essi, con il vantaggio che deriva loro dall'applicare tassi di interessi sensibilmente inferiori. L'ammontare dei prestiti al consumo concessi dalle banche commerciali costituiva nel marzo 1948, il 13,5% del totale dei prestiti da essi erogati (25) (v. Tabella V).

In correlazione, si è moltiplicato il numero delle banche che hanno creato un apposito «*servizio per i prestiti personali*» (personal loans Department). Nel 1938 erano 1095 le banche commerciali che avevano istituito un «*personal loans Department*», per l'80% dopo il 1932. Non si hanno cifre aggiornate per il dopoguerra, ma le relazioni di bilancio delle banche americane relative all'esercizio 1947 dedicano in genere al problema del credito al consumo e all'organizzazione dei *personal loans Departments* una particolare attenzione (26).

Precisazioni statistiche sulla raccolta e sull'impiego dei fondi, sui costi e sui ricavi.

13. - Dopo questo sguardo d'insieme allo sviluppo, alle forme organizzative, ai principali problemi degli istituti che esercitano il credito al consumo, vor-

(25) Naturalmente prendiamo in considerazione il credito al consumo nelle sue varie forme, e cioè: a) credito rateale, comprendente a sua volta i prestiti personali, i prestiti edilizi di riparazione e miglioramento, e lo sconto dei contratti ai negozianti, e b) i prestiti «*diretti*» non rateali.

(26) Le banche commerciali per la concessione di prestiti personali si attengono in genere ai seguenti criteri: a) la persona che richiede il prestito deve risiedere per lo meno da un anno «*in loco*»; b) deve avere un impiego a carattere continuativo, da almeno sei mesi; c) nella maggior parte dei casi, si esige una garanzia sotto forma di avallo da parte di due conoscenti o parenti del richiedente; d) i rimborsi sono graduati in modo che le singole rate mensili non superino il 15-20% del reddito del mutuatario; e) normalmente il debito viene estinto in 12 rate mensili.

Tra la richiesta e la concessione del prestito passa normalmente non più di una settimana. Il richiedente viene invitato a colloquio presso il «*personal loans Department*», fornisce le spiegazioni del caso e riceve un modulo da riempire. Riporta il modulo e la garanzia (costituita dalle due firme) e, se la domanda è accettata, dopo pochi giorni riceve uno chèque per la somma richiesta. (Cfr. R. A. FAULKNER e H. V. PROCHNOW, *Practical Bank Credit*, New York, 1940, pp. 457-479).

remmo, di seguito, illustrare statisticamente la struttura finanziaria, i costi ed i ricavi sia degli organismi specializzati che delle banche commerciali, e metterne in rilievo l'andamento durante il periodo 1929-1941. A tal fine verranno precisati i seguenti aspetti della gestione di ogni singolo tipo di istitu-

cuni rilievi risultano di immediata evidenza. Innanzi tutto la netta differenza tra le banche commerciali da un lato e il complesso degli istituti specializzati dall'altro per quanto riguarda il rapporto tra fondi patrimoniali e fondi di terzi: il «*patrimonio*» ha per gli Istituti specializzati un peso percentuale

TABELLA V

PRESTITI AL CONSUMO CONCESSI DALLE BANCHE COMMERCIALI E RAPPORTO PERCENTUALE AL TOTALE DEI «*LOANS*» (PRESTITI AI CLIENTI)

(Ammontari in essere - in milioni di dollari)

FINE DELL'ANNO O DEL MESE	Prestiti al consumo concessi dalle banche commerciali						Totale dei « <i>Loans</i> » (Prestiti ai clienti)	Rapporto Percentuale di 6 a 7
	Credito rateale				Prestiti « <i>diretti</i> » non rateali	Totale generale		
	Prestiti personali	Prestiti edilizi di riparazione e miglioramento (1)	Sconto di contratti	Totale				
1	2	3	4	5	6	7	8	
1945	477	124	141	742	1.368	2.110	26.083	8,08
1946	956	273	362	1.591	2.035	3.626	31.122	11,6
1947 - Giugno	1.096	358	571	2.125	2.257	4.382	33.679	13,0
- Settembre	1.255	430	647	2.332	2.346	4.678	35.560	13,1
- Dicembre	1.358	486	758	2.602	2.427	5.029	38.260	13,1
1948 - Marzo	1.447	506	879	2.832	2.422	5.254	38.860	13,5

(1) Comprende sia i prestiti assicurati dalla F.H.A. sia quelli non assicurati.

zione: a) forme di raccolta dei fondi e composizione del passivo; b) forme di impiego dei fondi e composizione dell'attivo; c) tassi di interesse attivi; d) costi complessivi; e) profitto netto. In tal modo dovrebbero risultare facilitati i raffronti tra il credito al consumo ed il credito commerciale, nonché tra le diverse categorie di istituti specializzati (27).

a) *Forme di raccolta dei fondi e composizione del passivo.*

La composizione del passivo delle diverse categorie di istituti è schematizzata nella tabella VI, dove il «*peso*» di ogni singola voce è espresso in termini percentuali rispetto al totale del passivo. Al-

(27) Le fonti principali di cui si è servito il National Bureau of Economic Research per le elaborazioni statistiche di cui è ricco il volume X della Collana — dal quale sono ricate le tabelle riportate in questo paragrafo — sono costituite: a) dai risultati di un'indagine eseguita a cura del Ministero del Tesoro per la determinazione dell'imposta sul reddito; b) da dati messi a disposizione dal National Credit Office, dalla Federal Deposit Insurance Corporation e dal Federal Reserve System; c) da indagini eseguite direttamente dal «*National Bureau*».

Dato il grande numero di organismi che esercitano il credito al consumo, e la loro dispersione, le indagini eseguite dagli enti succitati sono state sempre limitate ad un numero relativamente piccolo di istituti, opportunamente scelti, tali cioè da potersi considerare rappresentativi della categoria cui appar-

molto più elevato di quanto non sia presso le banche commerciali. In una posizione estrema si trovano le Unioni di Credito, organismi cooperativi, che ricevono praticamente tutti i fondi dalla vendita di azioni ai membri; solamente una parte insignificante è presa a prestito, di norma da altre Unioni di Credito. Tra gli organismi a carattere non mutualistico il rapporto più elevato si riscontra nelle Personal Finance Companies, cioè negli istituti commercialmente meno sviluppati, con un giro di affari limitato e con una fama di «*usurai*»: tutti motivi che rendono difficile l'accesso al mercato monetario. All'altro estremo stanno le Industrial Banks Investment Type, che, come si ricorderà, si procurano i fondi con la raccolta dei depositi e quindi

tengono. Successivamente, la necessità di coordinare dati provenienti da diverse fonti e di utilizzare risultati di indagini limitate nello spazio e nel tempo, hanno costretto il «*National Bureau*» a ridurre ulteriormente il numero delle unità su cui costruire le serie statistiche per il periodo 1929-41. Nelle tabelle qui riportate il numero degli istituti presi in considerazione è di volta in volta specificato. Le espressioni «*da due a tre*» e simili significano che il numero varia tra queste due cifre a seconda degli anni. I dati disponibili, riferentisi ad un numero sostanzialmente maggiore di organismi — e non utilizzabili perchè in vario modo incompleti — confermano abbastanza esattamente i dati riportati in queste tabelle.

La classificazione delle Sales Finance Companies e delle Personal Finance Companies in «*nazionali*», «*regionali*», e «*locali*» è stata fatta a seconda del loro raggio d'azione.

si avvicinano maggiormente alle banche commerciali. Le Industrial Banks non Investment Type invece mostrano una forte percentuale di capitale proprio che le avvicina alle Personal Finance Companies.

Come tendenza generale è da notare il progressivo abbassamento del peso del « capitale »: indice questo della maggiore fiducia acquistata con il trascorrere del tempo. La maniera brillante con cui

tuato è basso. Negli istituti con un totale di bilancio inferiore ai 100.000 dollari il rapporto è in genere superiore al 60%, qualunque sia la loro natura.

b) *Forme di impiego dei fondi e composizione dell'attivo.*

A simiglianza della tabella VI la tabella VII illustra il modo con cui sono impiegati i fondi disponibili. Qui la caratteristica generale più saliente per

TABELLA VI

PROVVISTA DEI FONDI
(In percento del totale del passivo)

	Capitale e riserve		Depositi ed altre passività		Debiti (a)			
	1929	1941	1929	1941	a breve termine		a lungo termine	
					1929	1941	1929	1941
<i>Personal Finance Companies</i>								
Nazionali	70	58	—	—	30	12	1	30
Regionali	60	50	—	—	28	35	12	15
Locali	75	62	—	—	17	34	8	4
<i>Sales Finance Companies</i>								
Nazionali	23	20	—	—	62	62	15	18
Regionali	30	27	—	—	60	62	10	11
Locali	35	30	—	—	63	66	2	4
<i>Non investment type ind. bkg. cos.</i>	57	—	—	—	30	—	17	—
<i>Investment type indust. banks</i>								
le 6 maggiori « assicurate » (b) . .	—	12	—	88	—	—	—	—
tutte le altre « assicurate » (b) . .	—	20	—	80	—	—	—	—
<i>Unioni di Credito</i>								
Banche Commerciali	—	95	—	—	—	5	—	—
tutte le « national banks » (c) . . .	13	9	87	91	—	—	—	—

(a) Debiti degli istituti specializzati con le banche commerciali.

(b) Cioè con i depositi assicurati presso la Federal Deposit Insurance Corporation.

(c) Come è noto, sono denominate « banche nazionali » (national banks) quelle banche soggette unicamente alla legislazione del governo federale. Esse sono obbligatoriamente affiliate al sistema della Riserva Federale. Si contrappongono ad esse le « banche statali » (State banks), che sono sottoposte, nell'ambito della legislazione federale, alle leggi e al controllo dei singoli Stati. Possono essere affiliate al sistema della Riserva Federale.

in genere riuscirono a superare la tempesta del 1929-33 rivelò infatti negli Istituti in parola una solidità forse insospettata; solidità che a sua volta dipese dalla sorprendente regolarità con cui i mutuatari seguirono a far fronte ai pagamenti rateali.

All'interno di ogni tipo di istituto, le differenze nel rapporto tra capitale e fondi dei terzi vanno attribuite in notevole parte alla diversa mole dell'istituto stesso. Tra i due elementi si pone un rapporto inverso, nel senso che più l'organismo è grande, più il rapporto tra capitale e somme mu-

gli istituti specializzati (non per le banche commerciali) è data dalla parte predominante occupata dalla voce « prestiti », sia negli anni di alta congiuntura che in quelli di depressione. Che gli organismi, che si dedicano prevalentemente al credito al consumo, tendano a questa configurazione dell'attivo, è logico: sorti con questo scopo preciso, rimangono estranei ai problemi e alle funzioni delle banche commerciali. Anche il grado di liquidità si pone per essi in forma del tutto particolare. Non esiste il pericolo di un improvviso « run » dei depositanti. Crediti e debiti sono a scadenza prefissata. Basta quindi man-

tenere sotto forma di cassa o di titoli facilmente realizzabili il denaro per le ordinarie spese di gestione e per far fronte ad eventuali insolvenze. La possibilità effettiva per l'intero gruppo di istituti di mantenere elevato il rapporto tra ammontare dei prestiti e totale di bilancio, anche durante gli anni di depressione, è loro offerta dal modo con cui si procurano, almeno in parte, i fondi: il ricorso al credito a breve presso le banche commerciali, che li mette in grado di adeguare rapidamente la consistenza del passivo alle necessità del mercato. Da questo punto di vista, negli anni cruciali della crisi,

il credito commerciale: la piccola consistenza delle singole operazioni di credito, l'aggravio di lavoro provocato dai rimborsi rateali, la necessità di ricorrere alle banche commerciali per procurarsi i fondi, erano tutti elementi che contribuivano a spingere in alto i tassi e a portarli molto spesso al di sopra di quelli « legali » massimi fissati dalle Autorità dei singoli Stati (28). D'altro canto questi organismi avevano la possibilità effettiva di lavorare a tassi di interesse anche notevolmente elevati. Il pubblico dimostrava infatti di non dare molto peso a spostamenti di qualche punto, cioè a qualche variazione

TABELLA VI

IMPIEGO DEI FONDI
(In percento del totale dell'attivo)

	Cassa		Prestiti		Titoli		Altre attività	
	1929	1941	1929	1941	1929	1941	1929	1941
<i>Personal Finance Companies</i>								
2 nazionali	—	7,8	—	90,8	—	0,0	—	1,4
da 2 a 5 regionali	7,8	11,7	85,1	84,1	0,0	1,1	7,1	3,1
da 5 a 7 locali	—	9,1	—	86,1	—	0,2	—	4,0
<i>Sales Finance Companies</i>								
da 2 a 3 nazionali	13,2	9,1	83,6	89,4	1,7	0,9	1,5	0,6
da 2 a 4 regionali	11,1	10,5	85,4	88,2	1,8	0,8	1,7	0,5
da 4 a 52 locali	9,6	11,7	80,7	84,9	5,1	1,2	4,6	2,2
<i>Industrial Banking Companies</i>								
92 non investment type	2,3	—	89,7	—	4,3	—	3,7	—
112 investment type	4,9	—	85,3	—	10,1	—	1,5	—
le 6 maggiori « assicurate »	—	14,4	—	76,5	—	7,7	—	1,4
tutte le altre « assicurate »	—	18,3	—	74,4	—	5,1	—	2,2
<i>Unioni di Credito</i>	—	17,8	—	65,6	—	15,8	—	0,8
<i>Banche Commerciali</i>	19	30	53	27	22	40	6	3

si sarebbero dovute trovare in una posizione più difficile le Personal Finance Companies, che operano prevalentemente con capitali propri; ma questa minore flessibilità nella possibilità di variare la consistenza del passivo è stata compensata da una maggiore stabilità delle operazioni attive. Infatti il volume dei prestiti da esse concessi ha segnato nel periodo 1930-33 solamente una lievissima flessione.

c) *Tassi di interesse attivi.*

L'altezza dei tassi d'interesse ha sempre costituito un problema molto spinoso per l'intero gruppo di istituti specializzati nel credito al consumo. Era chiaro che questi organismi non avrebbero potuto operare ai tassi di interesse correnti, in vigore per

di prezzo, pur di venire in possesso del bene desiderato. La suddivisione dell'onere in una lunga serie di mesi attenuava il peso della differenza.

La lotta, che gli istituti in esame sostennero contro le Autorità statali per « spuntare » i tassi

(28) La fissazione dei tassi d'interesse massimi — materia di competenza degli Stati — fa parte delle norme rivolte a combattere l'usura. Queste norme peraltro debbono essere rispettate non solo dalle « State Banks » e dagli altri Istituti di credito soggetti alla legislazione statale (come gli Istituti che esercitano il credito al consumo), ma anche — in base a disposizioni del governo federale — dalle « National Banks ». I tassi legali massimi si aggirano tuttora attorno al 6% negli Stati dell'Est; oscillano tra il 6 e il 10% negli Stati del Sud, tra il 7 e l'8% negli Stati Centrali; attorno al 10% negli Stati dell'Ovest (v. National Bureau of Economic Research: *Comparative Operating Experience of Consumer Installment Financing Agencies and Commercial Banks, 1929-41*, pag. 96, nota 44).

di interesse più alti entro l'ambito delle possibilità offerte dal mercato, fu lunga e aspra, ricca sia di motivi sostanziali come di sottigliezze formali. Quale argomento base essi sostenevano che il metterli in grado di operare costituiva l'unico mezzo efficace per stroncare l'attività degli usurai, che applicavano tassi annui del 200% ed anche superiori (29). Ed in effetti, nella maggior parte degli Stati furono emanati provvedimenti legislativi che accordavano ad essi particolari privilegi. In un periodo successivo, l'acuirsi della concorrenza, l'intervento delle banche commerciali, il perfezionamento dei servizi bancari, diedero vita ad un movimento di progressiva riduzione dei tassi, che oggi sono generalmente inferiori a quelli legali.

Ma tutta questa materia presenta ancora un aspetto intricato, per quanto riguarda sia il lato legislativo che la determinazione dei tassi effettivamente applicati. Tra tante diversità di forme precisiamo alcuni punti di maggior rilievo.

Nella lotta per ottenere una maggiore libertà di iniziativa la posizione estrema è tenuta dalle Sales Finance Companies. Queste hanno sempre sostenuto che la differenza tra il prezzo di un articolo venduto in contanti o a rate non deve essere computata come un interesse applicato sul prezzo in contanti. Si tratterebbe invece di due prezzi diversi, correlativi a due diversi sistemi di vendita. Quindi il prezzo a cui acquistavano dai negozianti i contratti — cioè lo sconto che applicavano — non doveva essere misurato con il metro del tasso di sconto, trattandosi di operazioni di tutt'altra natura giuridica. Questa tesi ha finito per prevalere davanti ai tribunali e la relativa giurisprudenza fa ormai testo in materia. Pertanto non esistono oggi, nella maggior parte degli Stati, limiti legali entro i quali le Sales Finance Companies debbano mantenersi. Il costo effettivo del denaro — come risulta dalla tabella VIII — che oscillava attorno al 17-24% in ragione d'anno nel 1929, è diminuito al 10-16% nel 1941.

La maggior parte delle Personal Finance Companies agisce invece all'ombra di apposite leggi (small loans laws - leggi per il piccolo credito), che le autorizzano ad applicare tassi d'interesse massimi del 3-3,50% al mese, pari rispettivamente al 36-42% all'anno. Questi tassi vanno calcolati sull'ammontare del debito che via via resta da pagare e non sull'importo originario: sono cioè effettivi e non nominali.

Le Industrial Banks, al contrario delle Personal Finance Companies e a simiglianza delle Sa-

(29) Vengono denominati « illegal lenders » (prestatori illegali) e svolgono tutt'ora una fiorente attività. Si calcola che la media annuale degli ammontari in essere dei prestiti concessi dagli « illegal lenders » si aggira ancora sui 100 milioni di dollari (v. National Bureau of Economic Research: *The volume of Consumer Instalment Credit, 1929-38*, p. 91; v. pure A. F. CRAPIN: *Credit and Collections Principles and Practice*, New York, 1947, p. 91).

les Finance Companies, applicano un tasso di sconto. Disposizioni legislative (denominate « Industrial Banks laws » leggi per le Banche Industriali) limitano questi tassi di sconto al 6-8% in ragione d'anno (tasso nominale) pari — per un prestito da rimborsare in un anno a rate mensili — ad un tasso effettivo di quasi il doppio (30). Per sfuggire a questo obbligo, le Industrial Banks adottarono su larga scala un sistema denominato « hypothecated deposits », tendente a mostrare che il credito non veniva rimborsato a rate, ma tutto in una volta (31).

Alle Unioni di Credito è concesso di applicare un tasso di interesse effettivo dell'1% al mese, cioè del 12% all'anno.

Le banche commerciali, per il credito al consumo, hanno applicato, durante questi ultimi anni, tassi di sconto oscillanti in media tra il 4 ed il 5% in ragione d'anno e calcolati sull'intero ammontare del debito, corrispondenti quindi a tassi effettivi di quasi l'8-10%. Questi tassi, se pur notevolmente più elevati di quelli prevalenti sul mercato per il credito commerciale, tendono a rimanere sensibilmente inferiori a quelli praticati dagli istituti specializzati.

Questi ultimi hanno sempre cercato di mascherare i tassi d'interesse o di sconto effettivamente applicati. Già il parlare in termini di tassi nomi-

(30) La formula standard normalmente usata per trasformare un tasso di sconto nominale in un tasso effettivo, entrambi espressi in ragione d'anno, è la seguente:

$$I = \frac{2PC}{N+1}$$

dove I è il tasso annuo effettivo, P il numero delle rate da pagare in un anno, C il rapporto tra il saggio di sconto nominale e l'ammontare del prestito concesso, al netto del saggio di sconto; N il numero delle rate entro cui deve essere estinto il debito. Ad esempio, per un prestito di L. 100 concesso ad un saggio di sconto del 6%, da rimborsare in un anno mediante pagamenti rateali mensili di eguale importo, si ha il seguente risultato:

$$I = \frac{2 \times 12 \left(\frac{6}{94} \right)}{12 + 1} = \frac{1,531896}{13} = 11,783$$

Come può rilevarsi, dato un determinato periodo di tempo entro cui rimborsare il debito, più è grande il numero delle rate, più il saggio effettivo si innalza sopra quello nominale (le rate si intendono sempre di uguale ammontare e fissate ad intervalli di tempo uguali tra loro). Al contrario, fissato un determinato numero di rate, più è lungo il periodo entro cui il prestito deve essere rimborsato, più il saggio effettivo diminuisce rispetto a quello nominale.

(31) Il sistema consiste in questo. La Banca nel concedere il prestito specifica che le condizioni di rimborso verranno definite a parte. Contemporaneamente viene firmato un altro contratto, con il quale il mutuatario si obbliga ad istituire presso lo stesso Ente mutuante — qualche volta anche presso un'altra Banca — un deposito a risparmio, con versamenti rateali (denominato appunto « hypothecated deposit »), sino ad un determinato ammontare. Alla fine il deposito viene impiegato per estinguere il debito. Si tratta — come si vede — di un semplice sdoppiamento formale di quella che in sostanza è un'unica operazione, per poter sostenere che il credito non viene rimborsato ratealmente, ma in una volta sola; e che quindi il tasso di sconto applicato sull'intero ammontare è effettivo e non nominale.

nali serviva molto bene allo scopo. Essi inoltre diminuivano la voce « tasso d'interesse », rifacendosi della perdita con forti diritti di provvigione, spese per investigazioni ed altri oneri vari, a seconda delle possibilità.

Per tutti questi motivi, il fermarsi alla semplice enunciazione dei tassi di interesse può condurre ad errori notevoli. Queste indicazioni possono invece essere utilmente completate e controllate calcolando il rapporto percentuale tra il reddito lordo annuo sui prestiti e la consistenza media dei prestiti in essere nell'anno. In tal modo non solo si è sicuri di eliminare ogni possibilità di equivoci tra tassi nominali e tassi effettivi, ma si viene a tenere necessariamente conto di tutte le spese incidentali al prestito. Questo è stato il metodo adoperato dal National Bureau of Economic Research nella sua indagine ed i risultati sono stati condensati in una tabella qui riprodotta (vedi Tabella VIII). Da questa risultano: a) innanzi tutto le forti differenze esistenti tra le singole categorie di istituti, con la posizione di punta tenuta dalle Personal Finance Companies; b) il netto divario tra l'intero gruppo degli specializzati da un lato e le banche commerciali dall'altro; c) è anche chiaramente individuabile una

costante diminuzione dei tassi dal 1929 al 1941 e una tendenza ad una maggiore uniformità.

Ma perchè questa tabella sia esattamente interpretata va ricordato che essa indica il rapporto tra il reddito sui prestiti e l'ammontare dei prestiti stessi, senza separare, all'interno di ogni Istituto, i crediti al consumo da quelli che non sono tali, ed i relativi redditi. Ora, mentre Personal Finance Companies, Sales Finance Companies, Unioni di Credito, Industrial Banks non-investment type, concedono solo crediti al consumo, parecchie delle Industrial Banks investment type — specie le più grandi — destinano una quota notevole dei fondi disponibili al credito commerciale. Nelle banche commerciali poi i prestiti al consumo costituiscono pur sempre una frazione, anche se in crescita (13,5% al marzo 1948), del totale della voce « prestiti ». Da quest'ultimo punto di vista quindi la tabella III non indica due livelli di tassi praticati nel campo del credito al consumo, ma piuttosto la differenza tra il costo del denaro nel settore del credito al consumo (per prestiti concessi da istituti specializzati) ed il costo del denaro nel settore del credito commerciale.

TABELLA VIII

REDDITI, COSTI, PROFITTI

	Reddito lordo annuo sui prestiti (in percento della consistenza media annua dei prestiti in essere)			Spese complessive (in percento del reddito lordo totale annuo)			Profitti netti (in percento del capitale)		
	1929	1933	1941	1929	1933	1941	1929	1933	1941
<i>Personal Finance cos.</i>									
da 2 e 3 nazionali	—	35,0	30,5	77,6	65,3	74,3	—	12,0	11,8
da 2 a 5 regionali	37,2	33,2	33,2	71,8	77,1	78,2	20,6	10,8	14,5
da 5 a 7 locali	—	26,0	—	76,6	79,6	77,8	—	—	12,8
<i>Sales Finances cos.</i>									
da 2 a 3 nazionali	17,7	16,6	10,2	..	70,3	76,9	15,9	9,6	14,1
da 2 a 5 regionali	17,3	18,4	11,6	61,8	72,7	74,6	16,4	6,4	8,9
da 9 a 32 locali	24,0	20,1	16,0	64,8	81,0	75,3	11,9	4,7	—
79 non invest. type indust. bkg. cos.	15,5	13,7	—	67,7	91,5	..	7,3	1,3	—
<i>Invest. type indust. banks</i>									
56 « non assicurate »	10,4	10,4	—	73,8	92,7	..	9,7	2,0	—
le 6 più grandi « assicurate »	—	—	9,4	..	..	84,7	—	—	13,4
tutte le altre « assicurate »	—	—	11,3	..	..	81,3	—	—	8,7
37 « non assicurate »	10,0	10,1	—	81,3	93,8	..	8,9	1,8	—
Unioni di credito	—	—	10,1	..	..	38,6	—	—	4,3
<i>Banche Commerciali</i>									
tutte le « national banks » { prestiti	6,1	4,8	4,2	78,2	135,7	70,9	7,8	9,6	7,5
{ titoli	4,5	3,6	2,0						

Per i tassi applicati dalle banche commerciali per i prestiti al consumo bisogna quindi tener conto — a correzione dei dati della Tab. VIII — delle precisazioni accennate a pag. 198.

e) Costi complessivi.

La tabella VIII, nella sua parte centrale, indica, per i singoli tipi di istituti specializzati e per le banche commerciali, la percentuale del reddito lordo assorbita dalle spese. Ai fini di un'analisi più precisa è sembrato opportuno scomporre la voce « spese » in due sotto-voci: a) spese per pagamento di interessi sulle somme prese a mutuo o sui depositi; b) tutte le altre spese (che gli americani chiamano « operating cost »). Il rapporto tra le spese per il pagamento degli interessi sulle somme mutuate o sui depositi e il reddito lordo è andato, dal 1929 al 1941, progressivamente diminuendo. Esso è passato, per le Personal Finance Companies dal 6-9 al 3-5%; per le Sales Finance Companies dal 20-32 al 9-11%; per le Industrial Banks non-investment type dal 13 al 10%; per le Industrial Banks investment type dal 20-22 al 13-15%; per le banche commerciali dal 34 al 10%. E' questa la conseguenza della costante diminuzione dei tassi passivi, più forte della diminuzione dei tassi attivi. Nel 1929 quel gruppo di istituti che si procurava i fondi ricorrendo alle banche commerciali o vendendo obbligazioni sul mercato aperto, pagava su queste somme tassi del 6-8% in ragion d'anno. Sensibilmente inferiori (di quasi la metà) erano i tassi corrisposti sui depositi. Nel 1941 i tassi passivi si erano portati ad un livello dell'1-3% ed erano di poco superiori ai tassi d'interesse corrisposti dalle banche commerciali sui depositi a tempo e sui depositi a risparmio.

Con l'espressione « costi di funzionamento » (operating costs) si intendono, come già accennato, tutte le spese che l'istituto di credito deve sopportare (per stipendi, tasse, perdite, ecc.) eccettuati gli oneri per il pagamento degli interessi sulle somme mutuate o sui depositi. Al contrario di quanto verificatosi per questa ultima categoria, il rapporto tra i « costi di funzionamento » e il reddito lordo è andato, dal 1929 al 1941, progressivamente aumentando. Esso è passato per le Personal Finance Companies dal 52-58% al 69-73%; per le Sales Finance Companies dal 44-52 al 64-66%; per le Banche Industriali dal 53-58 al 68-69%; per le banche commerciali dal 44 al 60%.

La componente singola più importante degli « operating costs » è costituita dalle spese per il personale, che conta per il 40% nelle Banche Industriali, per il 50% nelle banche commerciali e nelle Personal Finance Companies, e per il 65% nelle Unioni di Credito.

Per una valutazione dei « rischi » insiti nelle operazioni di credito al consumo è poi interessante confrontare le perdite sopportate dagli istituti spe-

cializzati da un lato, e dalle banche commerciali dall'altro. Risulta da tale raffronto la maggiore sicurezza offerta dai crediti al consumo rispetto alle operazioni commerciali. Questa differenza è lieve nei periodi di alta congiuntura; diventa fortissima nei periodi di deflazione. Difatti il rapporto percentuale annuo tra oneri per prestiti andati male e reddito lordo annuo sui prestiti è passato, per il gruppo di istituti specializzati dal 5-9% nel 1929 al 12-23% nel 1933, per ritornare al livello del 1929 nel 1936. Per le banche commerciali invece, il rapporto percentuale annuo tra oneri per investimenti andati male (non solamente per i prestiti) e il reddito globale lordo, che era del 9% nel 1929, è balzato al 65% nel 1933.

f) Profitti netti.

Le ultime colonne della tabella VIII riportano i profitti netti annui in rapporto percentuale del capitale; esse indicano cioè il tasso di reddito netto annuo del capitale investito. Resta ivi confermato che il credito al consumo si è rivelato un'attività molto redditizia. I profitti netti di quasi tutti gli istituti specializzati sono infatti superiori ai profitti delle banche commerciali ed hanno risentito in forma molto più attenuata i riflessi della crisi 1929-33 (32).

Non vi sono relazioni ben definite tra l'altezza del saggio dei profitti e la grandezza dell'azienda erogatrice: diverse indagini volte a precisare questo punto sono giunte a conclusioni discordanti senza che sia emersa una tendenza ben definita. E' invece possibile rilevare chiaramente una relazione diretta tra la grandezza delle singole operazioni di credito e il saggio di profitto netto.

I problemi attuali del credito al consumo negli Stati Uniti.

14. - Un'analisi della funzione del credito al consumo nell'economia degli Stati Uniti, dei suoi riflessi sulla produzione, sui consumi e sui risparmi non rientra nell'ambito di questa nota. Ma alcune precisazioni sulle più recenti vicende del credito al consumo e sulle discussioni e le polemiche che le hanno accompagnate potranno forse utilmente contribuire a dare maggiore concretezza a qualche punto toccato nei paragrafi precedenti.

Al par. 5 si è accennato alla disciplina cui questo settore fu sottoposto durante la guerra, e alla sua successiva abolizione. Le condizioni fissate dal « Regolamento W » nei due periodi di maggiore e mi-

(32) Per valutare appieno, ed in concreto, i profitti degli Istituti per il credito al consumo, è opportuno ricordare che durante il periodo che va dalla prima guerra mondiale all'inizio della seconda, i profitti delle banche commerciali sono stati costantemente più elevati di quelli delle società industriali e commerciali. Fa eccezione a questa regola solamente l'ultimo periodo della crisi 1929-1933.

nore severità sono schematizzate nella tabella IX e raffrontate con le condizioni tipiche prevalenti nel periodo prebellico.

Il problema della sorte del « Regolamento W » non sorse subito dopo la fine delle ostilità. Finché l'economia americana si trovò impegnata nella riconversione, l'utilità di norme restrittive — anche se più attenuate di quelle in vigore durante il conflitto — fu unanimamente riconosciuta. Ma, quando

beni e di servizi (33). Inoltre, una quota eccezionalmente elevata di redditi correnti, non trovando modo di essere spesa, era andata ad aumentare il volume dei risparmi (34) e a costituire una nuova riserva di potere d'acquisto che rendeva più intensa la pressione della domanda sul mercato per il soddisfacimento di bisogni lungamente differiti.

Questa pressione esercitata sul mercato dei beni di consumo si è in un secondo momento ripercossa

TABELLA IX

CONDIZIONI PRATICATE NELLE VENDITE A RATE: PRIMA, DURANTE E DOPO LA GUERRA

	Condizioni tipiche d'anteguerra		Dal Maggio 1942 al Dicembre 1946		Dal Dicembre 1946 all'Ottobre 1947 (a)	
	Pagamento all'atto dell'acquisto (in percentuale del prezzo complessivo di vendita)	Durata del contratto (mesi)	Pagamento minimo all'atto dell'acquisto (in percentuale del prezzo complessivo di vendita)	Durata del contratto (mesi)	Pagamento minimo all'atto dell'acquisto (in percentuale del prezzo complessivo di vendita)	Durata del contratto (mesi)
Automobili nuove	33 1/3	18	33 1/3	15	33 1/3	15
Refrigeratori	10	24	33 1/3	12	33 1/3	15
Radio e grammofoni	10	12	33 1/3	12	33 1/3	15
Aspiratori elettrici	10	18	33 1/3	12	33 1/3	15
Macchine da cucire	10	18	33 1/3	12	33 1/3	15
Mobili	10	18	20	12	20	15

(a) Per il periodo successivo all'abolizione dei controlli, l'« American Bankers Association » - sezione per il credito al consumo - ha raccomandato le seguenti condizioni: Automobili nuove, pagamento all'atto dell'acquisto 33 1/3%, periodo massimo di estinzione del debito, 24 mesi; Refrigeratori, 20%, 24 mesi; radio e grammofoni, 25%, 15 mesi; macchine per lavare ed altri utensili domestici, 25%, 18 mesi, (v. *The Industrial Banker*, numero di marzo 1948, p. 19).

nei primi mesi del 1947 il processo di riconversione si poté considerare concluso, il problema fu posto all'ordine del giorno. Il governo e il Federal Reserve Board erano per il mantenimento dei controlli, le categorie interessate e la maggior parte del Congresso per l'abolizione. I « liberisti » ebbero partita vinta e a decorrere dal 1° novembre 1947 i controlli furono aboliti.

I contrasti in materia — tutt'ora aperti — rientrano nel più ampio quadro del problema della « pressione inflazionistica », che ancor oggi preoccupa le autorità monetarie statunitensi. Rimandando ad altra sede l'analisi dei delicati dibattiti aperti negli Stati Uniti sulla politica monetaria e in genere anticiclica, basterà qui richiamare i termini essenziali del problema inflazionistico americano nella sua evoluzione dalla fine della guerra.

Per effetto delle enormi spese governative sostenute per il finanziamento della guerra e delle esigenze militari i mezzi di pagamento a disposizione del pubblico sono aumentati durante il conflitto in misura notevolmente maggiore della produzione di

sul mercato dei beni strumentali, spingendo gli imprenditori ad aumentare al massimo al produzione. Ma l'industria, anche lavorando a pieno ritmo, e assorbendo tutta la manodopera disponibile, non poteva essere in grado di soddisfare la tumultuosa massa di ordinazioni, che presentava l'aspetto tipico di un fenomeno postbellico, breve e violento. Così, una volta raggiunto il livello massimo di produzione consentito dalle risorse disponibili, ogni ulteriore pressione della domanda dei consumatori non poteva risolversi che in un aumento dei prezzi.

Gli imprenditori, dal canto loro, sotto la pressione del mercato, tendevano a forzare gli investimenti a livelli difficilmente raggiungibili per sva-

(33) Nel periodo dicembre 1940-dicembre 1947, i mezzi di pagamento (moneta legale e depositi bancari a vista) passavano da 43 a 115 miliardi. Nello stesso periodo di tempo, l'indice della produzione industriale passava da 111 a 167 (1937=100). E' questo, nonostante la politica anti-inflazionistica seguita dalla cessazione delle ostilità.

(34) Durante la guerra, la percentuale dei redditi « personali » (cioè non commerciali) risparmiata fu in media del 20%, mentre prima della guerra si aggirava attorno al 5%; nel 1945 fu del 14%; nel 1946 del 9%; nel 1947 del 6% circa.

riate « strozzature » nei settori della manodopera, delle materie prime e dei beni strumentali. Nei limiti in cui questi fattori fisici venivano a mancare, anche il tentativo di sviluppare gli investimenti non poteva conseguire altro risultato che spingere le categorie produttrici in una concorrenza più accanita per l'accaparramento, a costi crescenti, delle scarse risorse disponibili. Ma in questa concatenazione di cause e di effetti la spinta partita dal campo dei consumatori si pone come il fatto primo, l'elemento base che ha provocato a sua volta un'accresciuta domanda di beni strumentali. Di qui gli sforzi del Governo per incrementare i risparmi, la severa politica fiscale per togliere dal mercato potere di acquisto, le reiterate proposte per il rafforzamento del controllo del credito e per la reintroduzione di norme restrittive sul credito al consumo ed, in particolare, sul credito rateale.

Questo movimento antinflazionista o disinflazionista è — come si accennava — tuttora d'attualità, ravvivato in questa primavera 1948 dai nuovi problemi posti dal programma di riarmo e dalle esportazioni E.R.P., ambedue fattori che tendono a compromettere le possibilità di un rapido riaggiustamento fra domanda e offerta sul mercato interno.

15. Le misure restrittive sul credito rateale al consumo erano state abrogate il 1° novembre 1947, e già il 15 dello stesso mese il presidente Truman, nel presentare il suo programma antinflazionistico al Congresso, ne riproponeva il reintegro (35).

La proposta ha trovato una rigida e ben comprensibile opposizione da parte delle categorie interessate e, per lo meno momentaneamente, è stata respinta, con l'intero programma vincolistico governativo.

Le recenti discussioni in materia, che hanno trovato larga eco nella stampa economica e tecnica (36) si sono soprattutto accentrate su due punti: a) il volume del credito al consumo in relazione agli altri elementi di mercato, ed i suoi prevedibili sviluppi; b) la possibilità, per le categorie preposte alla erogazione di questa forma di credito, di impedire sviluppi inflazionistici.

In cifre assolute, il credito al consumo ha ora raggiunto dei livelli record, ma quale è in realtà il peso che esercita sull'economia americana e quali le variazioni verificatesi rispetto all'anteguerra? Di seguito si precisa, per alcuni anni più caratteristici,

(35) V. « Federal Reserve Bulletin », dicembre 1947, pagg. 1466-1468.

(36) Per una illustrazione del punto di vista delle categorie interessate, v. « The Credit World », organo della « National Retail Credit Association »; « The Industrial Banker », organo dell'« Industrial Banker Association ». Per un articolo di carattere riassuntivo, scritto con tono obiettivo e sereno, v. « The Guaranty Survey », della « Guaranty Trust Company of New York », nov. 1947; v. inoltre « Survey of Current Business », in particolare novembre 1947 e marzo 1948; « Banking » marzo 1948.

il rapporto tra ammontare del credito al consumo e « reddito personale disponibile » (disposable personal income) (37) (vedi Tabella X).

TABELLA X
CREDITO AL CONSUMO E "REDDITO PERSONALE DISPONIBILE"
(in milioni di dollari)

ANNI	Credito al consumo	Reddito personale disponibile	Rapporto percentuale tra credito al consumo e reddito personale disponibile
1929	7.637	82.500	9,2
1933	3.929	45.200	8,6
1939	7.999	70.200	11,3
1941	9.895	92.000	10,7
1946	10.166	158.400	6,4
1947	13.368	175.300	7,6

Come può rilevarsi, questo rapporto — per quanto abbia ripreso a salire — è ancora notevolmente inferiore a quello di anteguerra.

Un'altra indicazione del minor peso delle vendite a credito in relazione alle vendite in contanti si può ricavare dalla tabella XI, che precisa le percentuali delle vendite al dettaglio pagate rispettivamente in contanti, con il sistema dei pagamenti differiti, e a rate.

TABELLA XI
VENDITE AL DETTAGLIO
(ammontari annuali - in miliardi di dollari)

ANNI	Vendite al dettaglio				Rapp. % rispetto al totale		
	Totale	In contanti	Con pagamenti differiti	Con pagamento rateale	In contanti	Con pagamenti differiti	A rate
1939	42,0	27,2	9,6	4,9	65	23	12
1940	46,4	29,9	10,7	5,8	64	23	13
1941	55,5	36,3	12,4	6,8	66	22	12
1942	57,6	45,2	12,3	2,8	74	21	5
1943	63,7	48,9	12,4	2,4	77	19	4
1944	69,5	54,4	12,8	2,3	78	19	3
1945	76,6	60,3	14,0	2,3	79	18	3
1946	96,7	74,2	18,8	3,7	77	19	4
1947 (a)	117,7	—	—	—	—	—	—

(a) I dati per il 1947 non sono ancora noti.

(37) Con questa espressione viene indicata quella parte del reddito nazionale che rimane a disposizione dei consumatori dopo il pagamento delle tasse. Si compone di due elementi: reddito spese e reddito risparmiato.

Da queste cifre lo scarto con l'anteguerra risulta anche più netto. E' questa però una visione parziale del fenomeno, dato che la tabella X non considera i prestiti al consumo « diretti » (38). Ora, come è precisato nella tabella II, durante il periodo 1939-1947, mentre il ritmo di aumento dei prestiti « diretti » non rateali è stato solo leggermente inferiore a quello dei pagamenti differiti, nel campo del credito rateale i prestiti « diretti » sono aumentati in misura notevolmente maggiore di quanto non siano aumentate le vendite a rate. Pertanto, considerando il credito al consumo nel suo complesso, il divario tra anteguerra e dopoguerra viene ad essere sensibilmente inferiore di quanto possa apparire nella tabella e questo minor divario va imputato al vigoroso sviluppo assunto dai prestiti « diretti » rateali.

Comunque, pur con simili rettifiche, è indubbio che il credito al consumo esercita tuttora sul mercato americano un peso inferiore a quello che vi esercitava nell'anteguerra; ciò che — secondo i fautori della libertà di iniziativa — determinerebbe una situazione per nulla « preoccupante », tale anzi da consentire un ulteriore margine di sviluppo, fino al punto in cui il rapporto tra credito al consumo e volume delle vendite al dettaglio coincida almeno con il livello prebellico.

Dal lato opposto, i « vincolisti » precisano come il problema non possa impostarsi così astrattamente, ma vada riferito alla realtà congiunturale. Nelle condizioni attuali dell'economia americana, un aumento del credito al consumo comporta necessariamente uno sviluppo inflazionistico. L'elemento centrale da prendere in considerazione, se si vuole impedire un aumento dei prezzi — essi ricordano — non è il rapporto tra volume del credito al consumo e volume delle vendite o altezza del reddito nazionale nei due periodi, ma il rapporto, in ogni singolo periodo, tra il ritmo (e le possibilità) di aumento della produzione ed il ritmo di aumento dei mezzi di pagamento, tra i quali rientra anche il credito al consumo.

La polemica tende così a spostarsi su un altro piano e viene a toccare il nocciolo del problema. Le categorie interessate sostengono che in un'economia di mercato la funzione di mantenere il credito al consumo al passo con gli altri elementi del sistema economico può e deve essere assolto dalle categorie stesse e non da un'autorità centrale, e che un controllo sul credito al consumo non si giustifica più di quanto non si giustifichi un controllo sulla produzione o sui prezzi. Gli argomenti contro il ristabilimento dei controlli vengono così a porsi, come un aspetto particolare, nell'ambito delle critiche che, su di un piano più generale, sono mosse al dirigismo

(38) Le statistiche americane non indicano l'ammontare di questi prestiti concessi in un determinato periodo di tempo e non è quindi possibile completare i dati sopra riportati.

accentratore. Si respinge nettamente una regolamentazione centrale per sostituirvi l'autodisciplina delle categorie da raggiungersi attraverso « accordi volontari ».

Il « Federal Reserve Board » pone il problema in termini molto diversi. Esso sottolinea che il credito al consumo, anche se ha una natura e una fisionomia sue proprie, rientra pur sempre nel campo del credito e che pertanto non è possibile considerarlo, ai fini del controllo governativo, sullo stesso piano delle altre attività produttive. Al contrario, svolgendo una funzione che è simile per più aspetti a quella del credito commerciale, esso deve essere sottoposto a quegli stessi controlli cui è sottoposto questo ultimo tipo di credito, e come questo deve poter essere « manovrato » dalle autorità monetarie ai fini del dominio della congiuntura. In un sistema basato sulla proprietà privata e sulla libertà d'iniziativa, la politica creditizia costituisce, assieme alla politica fiscale, l'arma principale in mano del governo per combattere le fluttuazioni cicliche e non è ammissibile che in questa azione il credito al consumo venga abbandonato a sé stesso. E infatti le proposte governative non richiedevano una rimessa in vigore pura e semplice, per un periodo di tempo limitato, di alcune norme restrittive già previste dal « Regolamento W ». Si chiedeva invece una legge che desse al « Federal Reserve Board » la facoltà di variare a sua discrezione — entro limiti determinati — i termini e le condizioni del credito rateale: facoltà questa in cui è riscontrabile, pur nella diversità delle forme, un certo parallelismo con la facoltà che il Federal Reserve Board ha di variare il rapporto tra riserve e depositi delle banche associate al sistema della Riserva.

Solamente in via subordinata, nell'eventualità cioè che il Congresso non avesse voluto approvare una legge del genere, si chiedeva che venissero introdotte di nuovo, per la durata di tre anni, alcune norme restrittive già previste dal « Regolamento W », non facendosi evidentemente troppo affidamento sulla possibilità dei banchieri di resistere alla pressione del mercato.

Sino ad oggi, il progetto governativo non è passato al Congresso, mentre l'autodisciplina che le categorie interessate si sono imposte si è rivelata — sembra — operante ed efficace. I termini e le condizioni tuttora prevalenti sono soltanto leggermente più favorevoli al consumatore di quelli previsti dal « Regolamento W » dopo il dicembre 1946 (v. nota alla Tabella IX), e questo naturalmente rafforza la posizione dei « liberisti ». Ma si tratta di un problema ancora aperto che l'accentuarsi delle forze inflazionistiche e la ripresa, da parte del presidente Truman, del suo programma vincolistico rende particolarmente attuale.